

인바디 (041830)

수출 비중 80%, 원/달러 환율 상승시 주목 必

원/달러 환율 상승

인바디는 체성분분석기, 혈압계, 신장계, 소프트웨어 등을 판매하고 있다. 지난 10년(14~24년)간 연평균 매출액 성장률은 15.4%이며, 체성분분석기가 전체 매출액의 70%이상을 차지한다. 해외 매출 비중(23년 78.1%→24년 80.9%→1Q25 83.2%)이 절대적이며 확대되고 있다. 즉, 체성분분석기의 해외판매 확대에 따른 매출 성장세가 이어지고 있다. 대부분의 해외 결제가 달러로 진행됨에 따라 최근 원/달러 환율 상승은 동사에게 긍정적이다.

세일즈 역량 강화

국내 시장에서 견고한 성장의 경험을 바탕으로 해외(미국, 유럽, 일본 등) 시장 공략을 확대하고 있다. 2가지 방식을 취하고 있다. ①해외 현지 유통망을 이용한 대리점 판매가 아닌 자회사 설립 확대를 추진중이다. 다수의 제품을 세일즈 할 수 있는 대리점과 달리 자회사는 동사의 제품만을 판매한다는 점에서 세일즈 강도가 높다고 할 수 있다. ②지난 3월, 2025 상반기 GBD(Global Business Development) 통합 직무 채용을 진행했다. 글로벌 인재 육성 프로그램으로 입사 이후 직무와 관계없이 역량과 성과 평가를 거쳐 해외법인 및 지사, 신시장 개척이 필요한 국가로 파견되는 제도이다. 일정기간(3개월) 인턴십 교육이 진행되었으며, 3Q25 이후 주재원 또는 해외 법인장으로의 근무가 본격적으로 시작되었다. 국내 인력의 해외 파견을 기반한 해외 Sales & Marketing 활동 강화는 해외 실적개선으로 이어질 것으로 기대된다.

다양한 활용방안 존재하는 체성분 Data

동사는 전세계적으로 1.8억개가 넘는 체성분 데이터를 보유하고 있다. 사용자 동의하 체성분 데이터 및 솔루션을 제공하고 다양한 협력 사업을 진행하고 있다. 전세계적으로 건강에 대한 관심이 증가하고 있으며, 만성질환자의 수도 증가하고 있다. 데이터 활용한 신규 Biz 혹은 다양한 산업에서의 협업이 확대될 것으로 기대된다. 데이터 활용화 방안이 구체 & 확대된다면 동사의 실적개선과 더불어 밸류에이션 상향요인으로 작용될 것으로 기대된다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	1,378	1,600	1,704	2,045
영업이익	359	407	383	367
지배순이익	340	338	367	331
PER	9.9	9.4	9.7	10.5
PBR	1.8	1.4	1.4	1.2
EV/EBITDA	6.7	5.2	5.9	5.7
ROE	20.4	17.0	15.8	12.7

자료: 유안타증권



권명준 스몰캡

myoungchun.kwon@yuantakorea.com

서석준 Research Assistant

seokjun.seo@yuantakorea.com

NOT RATED (I)

목표주가

-원 (I)

직전 목표주가

-원

현재주가 (7/31)

23,800원

상승여력

-

시가총액	3,208억원
총발행주식수	13,480,882주
60일 평균 거래대금	9억원
60일 평균 거래량	38,349주
52주 고/저	26,050원 / 20,900원
외인지분율	35.54%
배당수익률	0.00%
주요주주	차기철 외 6인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(0.2)	(1.7)	(1.2)
상대	(3.2)	(12.4)	(1.5)
절대 (달러환산)	(2.9)	0.8	(2.0)

인바디 (041830) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	1,071	1,378	1,600	1,704	2,045
매출원가	297	365	389	379	462
매출총이익	775	1,013	1,211	1,325	1,582
판매비	584	655	804	941	1,215
영업이익	191	359	407	383	367
EBITDA	236	403	461	443	438
영업외손익	16	35	18	62	71
외환관련손익	-5	10	7	5	39
이자손익	4	6	14	29	30
관계기업관련손익	1	1	-1	21	-4
기타	16	18	-2	8	6
법인세비용차감전순이익	207	393	425	446	439
법인세비용	31	54	87	80	111
계속사업순이익	176	340	338	366	327
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	176	340	338	366	327
지배지분순이익	175	340	338	367	331
포괄순이익	172	355	341	372	358
지배지분포괄이익	172	355	341	374	362

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동 현금흐름	285	304	304	387	286
당기순이익	176	340	338	366	327
감가상각비	42	43	51	56	66
외환손익	5	-8	15	-9	-28
중속, 관계기업관련손익	-1	-1	1	-21	4
자산부채의 증감	77	-93	-119	28	-127
기타현금흐름	-14	22	18	-33	44
투자활동 현금흐름	-163	-251	-220	-323	-57
투자자산	-2	-20	-40	-127	-5
유형자산 증가 (CAPEX)	-17	-113	-54	-75	-63
유형자산 감소	1	18	0	1	2
기타현금흐름	-146	-136	-126	-123	8
재무활동 현금흐름	-92	-43	-53	-62	-151
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-19	-18	-26	-39	-46
기타현금흐름	-73	-24	-26	-23	-105
연결범위변동 등 기타	-4	6	-1	5	10
현금의 증감	26	16	30	7	88
기초 현금	144	170	186	216	223
기말 현금	170	186	216	223	310
NOPLAT	191	359	407	383	367
FCF	296	197	288	397	248

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

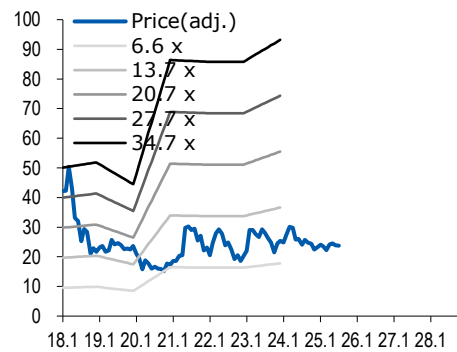
재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
유동자산	844	1,101	1,355	1,490	1,714
현금및현금성자산	170	186	216	223	310
매출채권 및 기타채권	88	173	181	174	252
재고자산	163	184	279	294	378
비유동자산	818	937	1,072	1,255	1,344
유형자산	646	721	754	800	835
관계기업 등 지분관련 자산	8	9	32	123	105
기타투자자산	20	41	58	122	147
자산총계	1,662	2,038	2,427	2,745	3,058
유동부채	111	163	192	175	258
매입채무 및 기타채무	39	50	74	75	109
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	49	37	74	72	61
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	160	200	266	246	319
지배지분	1,501	1,837	2,153	2,488	2,730
자본금	68	68	68	68	68
자본잉여금	6	6	6	6	6
이익잉여금	1,556	1,878	2,190	2,519	2,804
비지배지분	1	0	8	11	9
자본총계	1,502	1,838	2,160	2,498	2,739
순차입금	-547	-697	-823	-954	-987
총차입금	28	18	43	36	51

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
EPS	1,280	2,487	2,471	2,684	2,422
BPS	11,520	14,104	16,524	19,096	21,488
EBITDAPS	1,725	2,944	3,367	3,238	3,202
SPS	7,828	10,073	11,693	12,449	14,942
DPS	140	200	300	350	400
PER	13.9	9.9	9.4	9.7	10.5
PBR	1.5	1.8	1.4	1.4	1.2
EV/EBITDA	8.0	6.7	5.2	5.9	5.7
PSR	2.3	2.5	2.0	2.1	1.7

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액 증가율 (%)	-8.5	28.7	16.1	6.5	20.0
영업이익 증가율 (%)	-30.9	87.7	13.5	-5.8	-4.2
지배순이익 증가율 (%)	-14.2	94.3	-0.6	8.6	-9.7
매출총이익률 (%)	72.3	73.5	75.7	77.8	77.4
영업이익률 (%)	17.8	26.0	25.4	22.5	18.0
지배순이익률 (%)	16.4	24.7	21.1	21.6	16.2
EBITDA 마진 (%)	22.0	29.2	28.8	26.0	21.4
ROIC	21.4	39.7	39.4	34.1	29.8
ROA	10.9	18.4	15.1	14.2	11.4
ROE	12.1	20.4	17.0	15.8	12.7
부채비율 (%)	10.6	10.9	12.3	9.9	11.7
순차입금/자기자본 (%)	-36.4	-37.9	-38.1	-38.2	-36.0
영업이익/금융비용 (배)	153.4	346.4	333.7	116.4	95.6

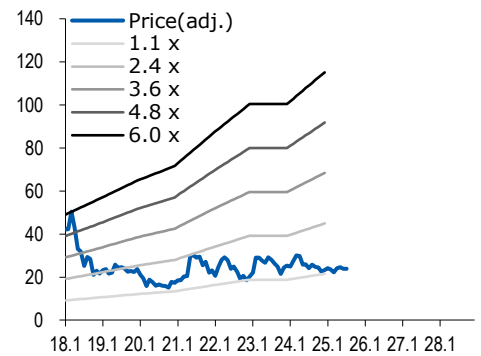
P/E band chart

(천원)



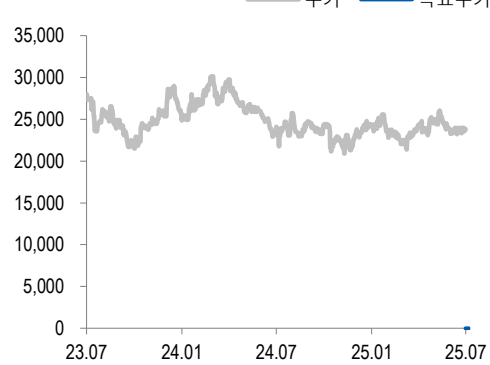
P/B band chart

(천원)



인바디 (041830) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-08-01	Not Rated	-	1년		
2024-08-01	1년 경과 이후		1년		
2023-08-01	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.3
Hold(중립)	5.7
Sell(비중 축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-07-31

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 권명준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.